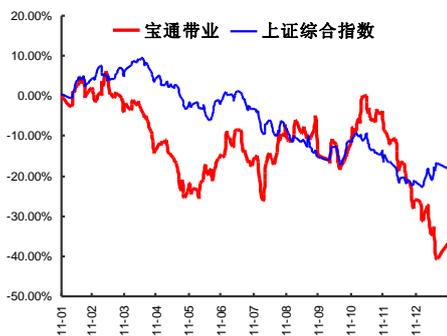


2012年1月31日

评级：谨慎推荐（维持）

合理价格：

最近52周走势：



相关研究报告：

报告作者

国联证券研究所新材料小组

张忠

执业证书编号：S0590209030093

联系人：

汪太森

电话：0510-82835080

Email: wangts@glsc.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

——宝通带业（300031.SZ）2011年度业绩快报

报点评

事件：公司发布2011年度业绩快报，将实现主营业务收入4.01亿至4.5亿元，同比增长20%至35%；实现归属上市公司股东净利润3500万至4000万元，同比下滑9%至21%。

点评：

- 公司主营业务收入增长势头良好，保持了20%以上的增速。主营业务收入增长主要来源于产品销量增长，开工率维持高位，公司IPO募投项目生产线于2011年4季度顺利投产。产品销售价格同比小幅增长，普遍涨幅5%以内，对主营业务收入增长有所贡献。
- 4季度业绩反转已成现实，4季度净利润环比增长超过1倍，业绩反转具有一定的持续性。2011年前3季度橡胶价格持续高位，随着橡胶价格回归理性，公司利润水平快速恢复，天然橡胶价格已从2季度4万/吨高位，回落至2.7万元/吨以下，天然橡胶中长期供过于求，天然橡胶价格大涨的可能性较低，为公司业绩奠定良好的外部环境。全年实现净利润超过3500万，第4季度实现净利润介于1400万元至1900万元，相对前三季度平均700万元/季利润，环比增长1倍至2倍。
- 盈利预测与估值，预计公司11~13年的每股收益为0.35元、0.81元和1.17元，基于2012年的业绩基准市盈率约14.9倍，维持公司“谨慎推荐”评级。
- 风险提示：原材料价格大幅上涨，募投项目产能释放进度低于预期

财务报表预测与财务指标						更新日期: 12-01-31					
单位: 百万											
利润表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E	资产负债表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	250.89	334.25	417.93	549.80	822.99	现金	16.73	480.50	368.75	197.36	206.96
YOY(%)	27.4%	10.3%	25.0%	31.6%	49.7%	交易性金融资产	0.10	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本	199.34	198.41	345.67	412.71	622.36	应收款项净额	68.03	93.56	141.31	185.90	278.26
营业税金及附加	0.11	0.11	0.14	0.18	0.27	存货	24.57	27.87	48.86	57.62	87.19
销售费用	5.82	8.58	13.37	17.59	26.34	其他流动资产	10.52	6.45	8.06	10.61	15.88
占营业收入比(%)	2.3%	2.6%	3.2%	3.2%	3.2%	流动资产总额	119.95	608.38	566.98	451.48	588.30
管理费用	7.54	11.79	18.81	24.74	37.03	固定资产净值	54.52	74.00	151.40	294.31	342.24
占营业收入比(%)	3.0%	3.5%	4.5%	4.5%	4.5%	减: 资产减值准备	(1.47)	(1.34)	(2.74)	(5.33)	(6.20)
EBIT	38.02	115.30	39.85	94.48	136.89	固定资产净额	53.05	72.66	148.66	288.98	336.05
财务费用	1.47	0.88	(0.97)	(1.02)	(0.73)	工程物资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
占营业收入比(%)	0.6%	0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.1%	在建工程	0.03	1.96	14.74	65.15	24.13
资产减值损失	(1.47)	(1.34)	0.00	0.00	0.00	固定资产清理	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.12	0.00	0.00	0.00	0.00	固定资产总额	53.08	74.62	163.40	354.13	360.18
营业利润	35.20	55.54	40.82	95.50	137.62	无形资产	2.50	2.45	2.35	2.25	2.16
营业外净收入	(0.54)	(0.29)	0.00	0.00	0.00	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	34.65	55.25	40.82	95.50	137.62	其他长期资产	1.54	2.82	2.82	2.82	2.82
所得税	4.31	6.95	6.12	14.32	20.64	资产总额	177.07	688.27	735.55	810.69	953.45
所得税率(%)	12.4%	12.6%	15.0%	15.0%	15.0%	循环贷款	15.00	20.00	0.00	0.00	0.00
净利润	30.34	48.30	34.70	81.17	116.98	应付款项	21.07	42.19	73.97	87.23	131.99
占营业收入比(%)	12.1%	14.5%	8.3%	14.8%	14.2%	预提费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	其他流动负债	10.61	15.23	26.45	31.50	47.62
归属母公司净利润	30.34	48.31	34.70	81.17	116.98	流动负债	46.68	77.42	100.41	118.73	179.61
YOY(%)	8.9%	59.2%	-28.2%	134.0%	44.1%	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EPS (元)	0.30	0.48	0.35	0.81	1.17	应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
						其他长期负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
主要财务比率	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E	负债总额	46.68	77.42	100.41	118.73	179.61
成长能力						少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入	27.4%	10.3%	25.0%	31.6%	49.7%	股东权益	130.39	610.85	635.14	691.96	773.84
营业利润	26.5%	57.8%	-26.5%	134.0%	44.1%	负债和股东权益	177.07	688.27	735.55	810.69	953.45
净利润	8.9%	59.2%	-28.2%	134.0%	44.1%						
获利能力						现金流量表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
毛利率(%)	20.5%	40.6%	17.3%	24.9%	24.4%	税后利润	30.34	48.31	34.70	81.17	116.98
净利率(%)	12.1%	14.5%	8.3%	14.8%	14.2%	加: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ROE(%)	23.3%	7.9%	5.5%	11.7%	15.1%	公允价值变动	1.47	1.34	0.00	0.00	0.00
ROA(%)	17.1%	7.0%	4.7%	10.0%	12.3%	折旧和摊销	5.08	6.94	9.92	16.78	23.18
偿债能力						营运资金的变动	-41.19	-0.43	-25.96	-34.99	-65.46
流动比率	2.57	7.86	5.65	3.80	3.28	经营活动现金流	-4.30	56.16	18.66	62.96	74.70
速动比率	2.04	7.50	5.16	3.32	2.79	短期投资	-0.10	0.10	0.00	0.00	0.00
资产负债率%	26.4%	11.2%	13.7%	14.6%	18.8%	长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营运能力						固定资产投资	0.00	-26.95	-100.00	-210.00	-30.00
总资产周转率	141.7%	48.6%	56.8%	67.8%	86.3%	投资活动现金流	-0.10	-26.85	-100.00	-210.00	-30.00
应收账款周转天数	98.97	123.41	123.41	123.41	123.41	股权融资	0.00	444.94	0.00	0.00	0.00
存货周转天数	46.12	53.08	53.08	53.08	53.08	长期贷款的增加/	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股指标 (元)						公司债券发行/	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股收益	0.30	0.48	0.35	0.81	1.17	股利分配	-1.63	-0.93	-10.41	-24.35	-35.09
每股净资产	1.30	6.11	6.35	6.92	7.74	计入循环贷款前息	-1.63	444.01	-10.41	-24.35	-35.09
估值比率						循环贷款的增加/	11.66	-8.62	-20.00	0.00	0.00
P/E	39.8	25.0	34.8	14.9	10.3	融资活动现金流	8.40	434.46	-30.41	-24.35	-35.09
P/B	9.3	2.0	1.9	1.7	1.6	现金净变动额	4.00	463.77	-111.75	-171.39	9.60

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福田区福华一路卓越大厦16层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘20%以上
	推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来6个月内超越大盘5%以上
	观望	股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上
	优异	行业指数在未来6个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来6个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来6个月内弱于大盘

免责声明:

本报告信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价和询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。